

モニタリングレポート

合同会社クローバー2021

チーフアナリスト 荳司 秀行・シニアアナリスト 齊木 利保

案件名 : 合同会社クローバー2021

格付対象：第1回A号無担保社債(責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定)

第1回B号無担保社債(責任財産限定特約付及び分割禁止特約付)

第1回C号無担保保証付社債(責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定)

株式会社日本格付研究所（ICR）は以下の通り合同会社クローバー2021 のモニタリングレポートを公表します。

本レポートは2022年9月5日時点のパフォーマンスに基づいて作成しております。

1 格付対象（発行日時点）

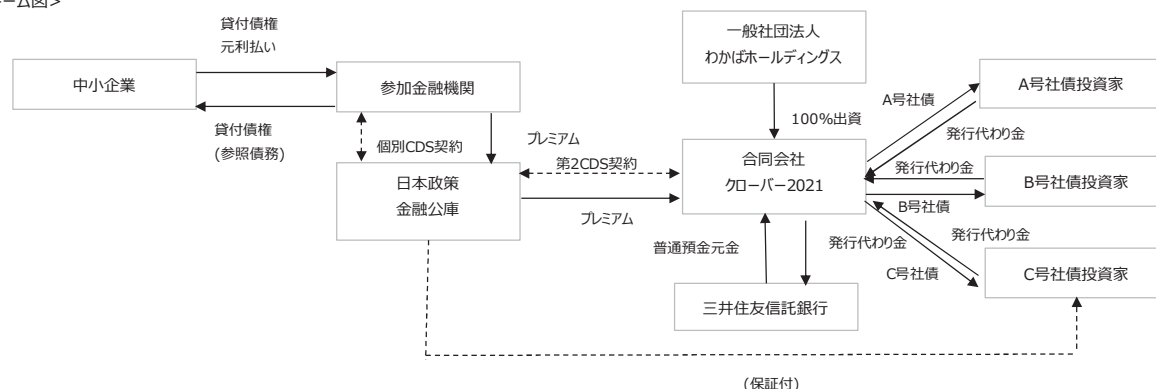
対象	当初発行額	当初劣後比率	予定償還期日	利率/クーポンタイプ	格付
第1回A号無担保社債 (責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定)	10,000,000,000 円	41.2%	2025 年 5 月 30 日	年 0.29%	AAA
第1回B号無担保社債 (責任財産限定特約付及び分割禁止特約付)	3,303,000,000 円	21.8%	2025 年 5 月 30 日	固定	AA-
第1回C号無担保保証付社債 (責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定)	3,100,000,000 円	3.5%	2025 年 5 月 30 日	年 0.19%	AAA

【案件の概要】

本件は、株式会社日本政策金融公庫の証券化支援業務において 14 の参加金融機関が募集した中小企業向け貸付債権を参照債務とするシンセティック CLO 案件（地域金融機関 CLO シンセティック型（合同会社クローバー2021））である。

合同会社クローバー2021はA号、B号およびC号社債を発行し、基本的にA号社債、B号社債、C号社債の順に3ヶ月毎にパススルー方式で償還される。参照債務の返済が進むにしたがって各号社債の劣後比率は上昇する仕組みとなっている。

<スキーム図>



裏付資産	預金預入先金融機関に預け入れられた普通預金
参照債務の概要	参加金融機関が募集し、貸し出しを実行した中小企業向け貸付債権
流動性・信用補完	A号社債：優先劣後構造、C号利息一部留保勘定 B号社債：優先劣後構造 C号社債：日本公庫の保証、優先劣後構造
参加金融機関	山形銀行、七十七銀行、清水銀行、栃木銀行、北海道信用金庫、旭川信用金庫、城南信用金庫、多摩信用金庫、高山信用金庫、大阪信用金庫、姫路信用金庫、高松信用金庫、熊本信用金庫、新潟県信用組合
スワップカウンターパーティ	日本政策金融公庫
C号社債保証人	日本政策金融公庫
預金先金融機関	三井住友信託銀行
アレンジャー	三菱UFJモルガン・スタンレー証券

2 パフォーマンス

(1) 案件の状況

参照債務の返済が順調に進んでおり、A号社債のパススルー償還が進んでいる。この結果、各号社債の劣後比率は以下の通り上昇している。

	債権残高		償還元本総額	劣後比率	
	当初 (2021/3/16)	2022/9/5 時点		当初 (2021/3/16)	2022/9/5 時点
A号社債	10,000,000,000 円	4,082,863,000 円	5,917,137,000 円	41.2%	63.0%
B号社債	3,303,000,000 円	3,303,000,000 円	0 円	21.8%	33.1%
C号社債	3,100,000,000 円	3,100,000,000 円	0 円	3.5%	5.1%

(2) 参照債務のパフォーマンス

2022年6月7日から2022年9月5日までの3か月間にクレジットイベントの認定はなかった。この結果、発行日(2021年3月16日)から2022年9月5日までの期間において、クレジットイベントの発生件数は1件、クレジットイベント発生金額は約4,300万円であり、期末における金額ベースの累積クレジットイベント発生率は0.25%と低位にとどまっている。

金額ベース	参照債務残高	対当初比	クレジット イベント 発生金額	クレジット イベント 発生率	累積クレジット イベント発生金額	累積クレジット イベント発生率	期限前返済 金額	延滞債権金額
当初 (2021/3/16)	17,004,000,000 円	100.00%	—	—	—	—	—	—
2021/06	16,640,179,000 円	97.86%	0 円	0.00%	0 円	0.00%	9,792,000 円	0 円
2021/09	15,580,111,000 円	91.63%	0 円	0.00%	0 円	0.00%	0 円	53,651,000 円
2021/12	14,278,723,000 円	83.97%	0 円	0.00%	0 円	0.00%	248,686,000 円	68,338,000 円
2022/3	13,144,242,000 円	77.30%	0 円	0.00%	0 円	0.00%	108,798,000 円	67,713,000 円
2022/6	12,076,559,000 円	71.02%	42,713,000 円	0.32%	42,713,000 円	0.25%	16,193,000 円	260,234,000 円
2022/9	11,044,150,000 円	64.95%	0 円	0.00%	42,713,000 円	0.25%	34,816,000 円	40,625,000 円

件数ベース	参照債務件数	対当初比	クレジット イベント 発生件数	クレジット イベント 発生率	累積クレジット イベント発生件数	累積クレジット イベント発生率	期限前返済 件数	延滞債権件数
当初 (2021/3/16)	801 件	100.00%	—	—	—	—	—	—
2021/06	800 件	99.88%	0 件	0.00%	0 件	0.00%	1 件	0 件
2021/09	800 件	99.88%	0 件	0.00%	0 件	0.00%	0 件	3 件
2021/12	773 件	96.50%	0 件	0.00%	0 件	0.00%	27 件	2 件
2022/3	763 件	95.26%	0 件	0.00%	0 件	0.00%	10 件	3 件
2022/6	760 件	94.88%	1 件	0.13%	1 件	0.12%	2 件	11 件
2022/9	756 件	94.38%	0 件	0.00%	1 件	0.12%	4 件	2 件

3 結論

JCRは2022年6月30日にB号社債の「AA-」から「AAA」への格上げと、A号社債の「AAA」ならびにC号社債の「AAA」の格付据え置きを公表している。B号社債の格上げは、①デフォルト率が低位であり、参照債務のパフォーマンスが良好であること②平均年限が比較的短く、シーケンシャル償還であることからA号社債とB号社債の劣後比率が速いペースで上昇していること一を評価したものである。

その後もパフォーマンスは良好に推移しており、A号社債格付「AAA」およびB号社債格付「AAA」に変更はない。

C号社債の保証人である日本政策金融公庫の格付は「AAA」から変更はなく、C号社債の格付についても「AAA」から変更はない。

格付対象	本格付 (2021/3/16)時点	2022/9/5 時点
A号社債	AAA	AAA
B号社債	AA-	AAA
C号社債	AAA	AAA

※この格付は、(i) A号社債について、期日通りの利払いと予定償還期日までの元本の全額償還の確実性を評価したものであり、(ii) B号社債およびC号社債について、予定償還期日までの利息全額の支払いと元本の全額償還の確実性を評価したものである。

本ウェブサイトの情報は、当社が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、当社は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、当社は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。当社は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。当社の格付は、意見の表明であって、事実の表明ではなく、また、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。当社の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より所定の手数料をいただいております。当社の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、当社が保有しています。当社の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、当社に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。